

1747889057

 Mindanao State University - Marawi Campus

Document Details

Submission ID

trn:oid:::3618:97135924

Submission Date

May 22, 2025, 12:44 PM GMT+8

Download Date

May 22, 2025, 12:46 PM GMT+8

File Name

11. Bab 1-5 Tarissya Aurora_Skripsi (2).docx

File Size

869.5 KB

71 Pages

11,883 Words

76,221 Characters

25% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- Bibliography
- Quoted Text
- Small Matches (less than 11 words)

Top Sources

- 20%  Internet sources
- 11%  Publications
- 17%  Submitted works (Student Papers)

Integrity Flags

0 Integrity Flags for Review

No suspicious text manipulations found.

Our system's algorithms look deeply at a document for any inconsistencies that would set it apart from a normal submission. If we notice something strange, we flag it for you to review.

A Flag is not necessarily an indicator of a problem. However, we'd recommend you focus your attention there for further review.

Top Sources

20% Internet sources
 11% Publications
 17% Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Internet	repository.uinjkt.ac.id	4%
2	Internet	repository-feb.unpak.ac.id	3%
3	Publication	Nenden Komalasari, Devyanthi Syarif. "Pengaruh Current Ratio, Return on Equity ...	1%
4	Submitted works	Universitas Putera Batam on 2025-01-28	<1%
5	Internet	repository.umsu.ac.id	<1%
6	Internet	repository.uin-suska.ac.id	<1%
7	Submitted works	Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang on 2019-08-15	<1%
8	Internet	eprints.unpak.ac.id	<1%
9	Internet	www.jurnal.serambimekkah.ac.id	<1%
10	Submitted works	Tarumanagara University on 2023-12-01	<1%
11	Internet	repository.unbari.ac.id	<1%

12	Internet	pdffox.com	<1%
13	Internet	repository.usd.ac.id	<1%
14	Submitted works	Universitas Amikom on 2022-09-28	<1%
15	Submitted works	Universitas Diponegoro on 2021-07-08	<1%
16	Internet	etheses.iainponorogo.ac.id	<1%
17	Publication	Syelly Wulandari, Nita Priska Ambarita, Mia Dwi Puji Wahyuni Darsono. "Pengar...	<1%
18	Internet	pt.scribd.com	<1%
19	Submitted works	LL DIKTI IX Turnitin Consortium Part V on 2025-02-05	<1%
20	Internet	anzdoc.com	<1%
21	Internet	eprints.pancabudi.ac.id	<1%
22	Submitted works	Trisakti University on 2025-01-24	<1%
23	Submitted works	Universitas Putera Batam on 2018-11-28	<1%
24	Internet	e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id	<1%
25	Internet	ejournal.indo-intellectual.id	<1%

26	Submitted works	UIN Syarif Hidayatullah Jakarta on 2018-08-06	<1%
27	Internet	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	<1%
28	Internet	repository.ub.ac.id	<1%
29	Internet	docplayer.info	<1%
30	Internet	eprints.walisongo.ac.id	<1%
31	Internet	repository.ibs.ac.id	<1%
32	Publication	MAKSI MAKSI MAKSI. "Volume 2 Nomor 1 Juni 2011", JURNAL RISET AKUNTANSI D...	<1%
33	Internet	id.scribd.com	<1%
34	Publication	Irawati Junaeni. "Pengaruh Indikator Keuangan Perusahaan terhadap Harga Sah...	<1%
35	Submitted works	Universitas Muria Kudus on 2016-09-07	<1%
36	Internet	eprints.undip.ac.id	<1%
37	Submitted works	Universitas Diponegoro on 2022-08-14	<1%
38	Publication	Khatamy, Azizah Azmi. "Peran Moderasi Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Ma...	<1%
39	Submitted works	Universitas Diponegoro on 2024-12-04	<1%

40	Submitted works	Universitas Negeri Jakarta on 2025-02-18	<1%
41	Submitted works	Universitas Negeri Manado on 2022-11-12	<1%
42	Submitted works	Universitas Pamulang on 2023-09-06	<1%
43	Publication	Hani Lutpiah Sungkar, Suryo Budi Santoso, Wida Purwidiyanti, Eko Hariyanto. "The...	<1%
44	Publication	Ica Sinsa Br Surbakti, Diah Febryanti. "Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, ...	<1%
45	Submitted works	Universitas Diponegoro on 2022-10-05	<1%
46	Internet	aimos.ugm.ac.id	<1%
47	Publication	Ihbal, Ahmad. "Pengaruh Struktur Dewan Terhadap Kinerja Keuangan: Peran Me...	<1%
48	Publication	Purwanto Purwanto. "Kontribusi Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Dispa...	<1%
49	Submitted works	Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang on 2019-07-30	<1%
50	Submitted works	Universitas Nasional on 2022-02-04	<1%
51	Internet	jom.unpak.ac.id	<1%
52	Publication	Rabi'ah Dea Ihsaniah, Mohamad Adam, Yuliani *. "PENGARUH PROFITABILITAS, LI...	<1%
53	Submitted works	Universitas Muhammadiyah Buton on 2024-11-27	<1%

54	Internet	publishing-widyagama.ac.id	<1%
55	Publication	Awinda Juliantri Krismonika, Aris Munandar, Vhika Meiriasari. "Faktor-Faktor Me...	<1%
56	Submitted works	Forum Perpustakaan Perguruan Tinggi Indonesia Jawa Timur on 2022-01-14	<1%
57	Publication	Novi Darmayanti. "ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN TERHADAP HARGA SAHA...	<1%
58	Publication	Sugino, Sugino. "Engaruh Kepemimpinan Transformasional dan Budaya Organisa...	<1%
59	Publication	Umi Murtini, Tiffany Tiffany. "Bermanfaatkan Informasi Profitabilitas, Struktura ...	<1%
60	Submitted works	Universitas Bangka Belitung on 2021-07-16	<1%
61	Internet	repository.uinsu.ac.id	<1%
62	Publication	Faulia Anggeraini, Windi Triana. "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Sa...	<1%
63	Publication	Namira Ufrida Rahmi, Andrew Andrew, Angelia Stefani, Fenita Fenita. "Analisis Ra...	<1%
64	Submitted works	Tarumanagara University on 2017-06-23	<1%
65	Submitted works	Tarumanagara University on 2024-12-09	<1%
66	Submitted works	Universitas Diponegoro on 2024-10-29	<1%
67	Submitted works	Universitas Muhammadiyah Palembang on 2025-03-06	<1%

68	Submitted works	Universitas Muria Kudus on 2024-04-06	<1%
69	Submitted works	Universitas Riau on 2024-10-09	<1%
70	Publication	Evi Marvina, Northa Idaman, Lilis Renfiana. "Analisis Kinerja Keuangan Terhadap ...	<1%
71	Submitted works	Sriwijaya University on 2023-04-10	<1%
72	Submitted works	Universitas Sultan Ageng Tirtayasa on 2021-06-21	<1%
73	Internet	etd.iain-padangsidempuan.ac.id	<1%
74	Submitted works	stie-pembangunan on 2023-11-11	<1%
75	Publication	Amalia, Mega. "Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan ...	<1%
76	Publication	Arisa Nurlitasari. "PENGARUH EPS, PER, ROE, DAN DER TERHADAP RETURN SAHA...	<1%
77	Publication	Ferdinin Djati Wika Wika, Nafis Irkhami. "Apakah harga saham dapat dipengaruhi...	<1%
78	Publication	Fitria Wulandari, Burhanudin Burhanudin, Rochmi Widayanti. "Analisis Prediksi K...	<1%
79	Publication	Kusuma Indawati Halim. "Pengaruh Leverage, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pe...	<1%
80	Submitted works	LL DIKTI IX Turnitin Consortium Part II on 2025-02-19	<1%
81	Publication	Muchriana Muchran, M. Fajrin A. Thaib. "PENGARUH ARUS KAS TERHADAP HARGA...	<1%

82	Publication	Saria Sinaga, Abdul Rahman. "Pengaruh ROA, ROE, DER dan EPS Terhadap Harga ..."	<1%
83	Submitted works	Universitas Diponegoro on 2024-05-21	<1%
84	Submitted works	Universitas Diponegoro on 2024-09-10	<1%
85	Submitted works	Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang on 2023-09-15	<1%
86	Submitted works	Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang on 2024-08-29	<1%
87	Submitted works	Universitas Mulawarman on 2021-05-04	<1%
88	Submitted works	Universitas Muria Kudus on 2016-04-11	<1%
89	Submitted works	Universitas Nasional on 2022-02-09	<1%
90	Submitted works	Universitas Putera Batam on 2018-12-03	<1%
91	Internet	ejournal.uniramalang.ac.id	<1%
92	Internet	epub.imandiri.id	<1%
93	Internet	journal.uinsgd.ac.id	<1%
94	Internet	repository.upi.edu	<1%
95	Internet	www.repository.uinjkt.ac.id	<1%

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Banyak investor di tanah air menjadikan IHSG acuan utama dalam berinvestasi saham. Saat ini, IHSG mengalami penurunan sebesar 1,34% dalam periode seminggu dan mencapai titik terendah sejak 30 Mei, mengikuti tren penurunan pasar saham Asia akibat kekhawatiran terjadinya resesi. Tekanan inflasi dan kebijakan suku bunga tinggi yang diterapkan oleh bank sentral semakin memperburuk keadaan ini. Kondisi ini mengingatkan pada krisis ekonomi tahun 1970-an, ketika inflasi global dan kenaikan suku bunga menyebabkan terjadinya resesi (Karlina & Hamdani, 2024).

Pasar farmasi Indonesia hadapi kendala iklim operasi yang buruk dilemahkan rendahnya tingkat perlindungan untuk kekayaan intelektual. Selain itu, sistem penetapan harga dan penggantian yang kurang berkembang. Indonesia mencatat skor 51,2 dari total penilaian 100 di indeks risiko inovasi dan penghargaan untuk farmasi menunjukkan potensi indikasi komersial. Sistem penetapan harga dan penggantian biaya mencerminkan status pasar farmasi yang kurang berkembang sehingga diperlukan restrukturisasi dan modernisasi (Karlina dan Hamdani, 2024).

Pada tahun 2018, sektor farmasi di Indonesia mengalami penurunan laju pertumbuhan akibat terbatasnya akses masyarakat terhadap produk farmasi dan layanan kesehatan. Selain itu, tingginya harga obat juga menjadi hambatan karena

sebagian besar bahan baku masih bergantung pada impor. Di sisi lain, pelaksanaan sistem Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) belum optimal, karena masih dalam tahap penyesuaian dan sosialisasi. Dampak dari berbagai tantangan ini, pertumbuhan industri farmasi hanya tercatat sebesar 8% dengan nilai transaksi sekitar Rp 56 triliun. Padahal, pada tahun 2015 dan 2016, sektor ini sempat menikmati pangsa pasar yang cukup besar (Zuhri, Zainuddin, dan Maryam, 2023).

Fenomena yang terjadi selama pandemi, industri farmasi dalam negeri terpukul cukup telak. Namun, ada beberapa sektor farmasi yang mencatatkan performa positif serta menjadi penopang angka pertumbuhan industri pengolahan di kuartal IV 2022. Menjelang akhir tahun 2022, kinerja perusahaan-perusahaan bidang farmasi yang tercatat di bursa mengalami penurunan. Bahkan, beberapa di antaranya menjadi top losers. Padahal, emiten-emiten tersebut sedang menguji vaksin virus Covid-19 buatan perusahaan China yaitu Sinovac Biotech yang akan dijual di Indonesia (Media Kontan, 2023). Permasalahan terkait dengan ketersediaan obat-obatan dan alat kesehatan produksi dalam negeri. Mulai dari distribusi, proses produksi, bahkan hingga ketersediaan bahan baku obat. Dalam hal mewujudkan kemandirian Kesehatan khususnya Industri Farmasi dan alat kesehatan, dilakukan pembentukan perusahaan utama dari seluruh instansi pemerintah dan swasta yang ada di Indonesia yaitu pembentukan holding farmasi. Salah satu tujuan utama didirikannya holding farmasi adalah agar Indonesia tidak tergantung pada bahan baku impor. Keluhan ketersediaan bahan baku obat dirasakan ketika pandemic Covid-19 dimana banyak industri farmasi yang

mengeluhkan adanya proses keterlambatan, bahkan penundaan produksi dikarenakan bahan baku obat yang kosong.

Kemajuan teknologi dan informasi mendorong pesatnya perkembangan dunia usaha, termasuk pasar saham di tanah air. Salah satu sektor yang menunjukkan pertumbuhan signifikan adalah industri farmasi, yang bergerak dalam produksi dan distribusi obat serta penelitian di bidang kesehatan. Tingginya perhatian masyarakat terhadap kesehatan membuat sektor ini menarik bagi investor. Namun, investasi yang aman tetap membutuhkan analisis berdasarkan data yang akurat dan terpercaya (Kurnia & Cahyono, 2024).

Harga saham mencerminkan kinerja dan nilai suatu perusahaan, sehingga menjadi perhatian utama investor. Umumnya, kinerja perusahaan yang baik akan mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, harga saham yang terlalu rendah menunjukkan kinerja buruk, sementara harga yang terlalu tinggi bisa mengurangi minat beli investor (Dwinda & Stella, 2021).

Harga saham mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan; kinerja yang baik umumnya mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, harga terlalu rendah menandakan performa kurang optimal, sementara harga terlalu tinggi bisa mengurangi minat beli investor. Karena itu, harga saham menjadi indikator penting dalam keputusan investasi, mencerminkan prospek dan prestasi emiten (Vidiyastutik *et al.*, 2021).

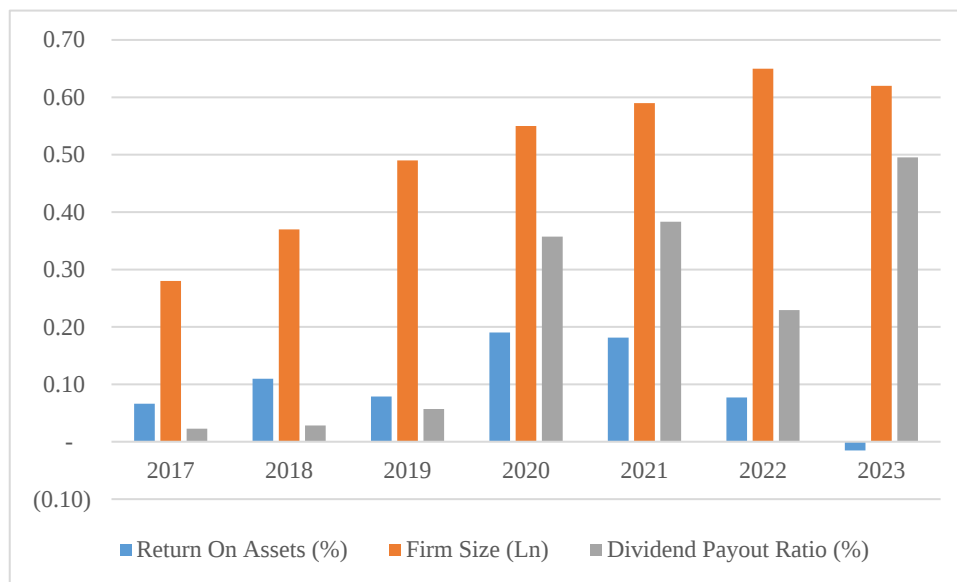
Menurut Sesilia *et al.* (2023), harga saham dipengaruhi oleh faktor fundamental, salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui berbagai rasio keuangan. Salah satu rasio yang penting adalah Return on

44 Assets (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan, yang pada gilirannya menarik perhatian investor dan dapat mendorong peningkatan harga saham. Sebaliknya, penurunan ROA dapat menjadi indikator melemahnya kinerja perusahaan dan meningkatnya risiko kerugian. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Bahri (2018) dan Permatasari et al. (2019), yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai saham.

Selain itu, *firm size* atau ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang memengaruhi harga saham karena mencerminkan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki stabilitas lebih tinggi dan dianggap lebih aman bagi investor. Hal ini diperkuat oleh Nst & Sari (2020), serta Tanisa dan Maharani (2024), yang menyebutkan bahwa semakin besar skala perusahaan, semakin besar pula daya tariknya sebagai tempat investasi. Perusahaan berskala besar umumnya telah memasuki tahap *maturity*, dengan laba yang stabil dan tidak lagi memerlukan investasi besar untuk ekspansi (Tjhoa, 2020).

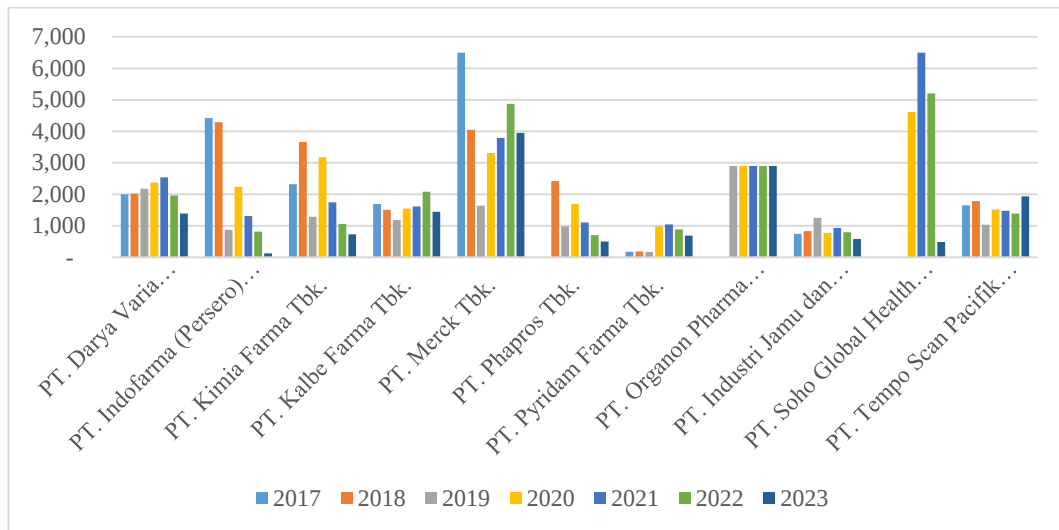
5 Faktor lain yang turut memengaruhi harga saham adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yaitu proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR menggambarkan seberapa besar dividen yang diterima investor. DPR yang tinggi dianggap menguntungkan karena meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan DPR yang rendah dapat menurunkan kredibilitas perusahaan di mata kreditur dan memengaruhi akses pendanaan. Estiasih,

Prihatiningsih, dan Fatmawati (2020), serta Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa besarnya dividen yang dibagikan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap harga saham.



Gambar 1. 1 Grafik Variabel Independen

Berdasarkan data grafik diatas, *Return on Asset* mengalami peningkatan dari tahun 2017 hingga 2020, mencapai puncaknya di tahun 2020. Tahun 2022 sedikit menurun, namun kembali meningkat pada tahun 2023, *Firm Size* cenderung stabil dari tahun 2017 hingga 2018, kemudian meningkat secara signifikan mulai tahun 2019 hingga 2021. Tahun 2023 menunjukkan peningkatan Kembali, *Dividend Payout Ratio*, ini meningkat dari tahun 2017 hingga 2020, dengan penurunan signifikan pada tahun 2022. Namun, rasio ini kembali meningkat pada tahun 2023. Seharusnya peningkatan pada keseluruhan grafik akan menimbulkan kenaikan terhadap harga saham. Berikut grafik harga saham dibawah ini :



Gambar 1. 2 Grafik Variabel Dependen

Dari grafik harga saham yang ada, terlihat ada tiga perusahaan yang mengalami penurunan signifikan, yaitu PT Phapros Tbk, PT Pyridam Farma Tbk, dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul. Dalam penelitian ini, fokus utama penulis adalah pada fenomena yang terjadi di sektor perusahaan farmasi. Berdasarkan permasalahan tersebut, penulis merasa tertarik untuk mendalami lebih lanjut tentang harga saham di industri ini. Oleh karena itu, penulis memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham (Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Fluktuasi *Return on Assets* (ROA) pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017-2023.

2. Perkembangan ukuran perusahaan (*Firm Size*) pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia yang stabil selama periode 2017-2023.
3. Kecenderungan peningkatan *Dividend Payout Ratio* pada Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah disampaikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 - 2023?
2. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 – 2023 ?
3. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 – 2023 ?
4. Bagaimana pengaruh simultan *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 – 2023 ?

1.4.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengumpulkan data dan informasi yang berkaitan dengan pengaruh *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Dividend Payout Ratio*

terhadap harga saham serta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana di Program Studi Akuntansi.

1.4.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disebutkan, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui, menggambarkan, menganalisis, dan menguji pengaruh *Return on Asset* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 – 2023.
2. Mengetahui, menggambarkan, menganalisis, dan menguji pengaruh *Firm Size* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 – 2023.
3. Mengetahui, menggambarkan, menganalisis, dan menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 - 2023.
4. Menguji secara simultan pengaruh *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 - 2023.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berguna atau menjadi masukan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi, serta memperdalam pemahaman tentang pengaruh Return on Asset, Firm Size, dan Dividend Payout Ratio terhadap harga saham. Dengan demikian, penelitian ini bisa menjadi referensi yang relevan bagi pihak-pihak yang membutuhkan informasi tersebut.

1.5.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang lebih baik baik dari segi teori maupun praktik, serta memperdalam pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham pada perusahaan di sub sektor farmasi. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian di masa depan serta memberikan wawasan yang bermanfaat untuk penelitian dan studi terkait di kemudian hari.

1.6 Kerangka Pemikiran Dan Hipotesis

1.6.1 Landasan Teori

1.6.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan hubungan kerja antara *agen* (manajer) dan *principal* (pemilik perusahaan), di mana *principal* adalah pemegang saham dan *agen* adalah direktur. Teori ini menjelaskan dampak ekonomi dari hubungan tersebut dan potensi konflik yang muncul akibat perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Konflik keagenan terjadi karena *agen* dapat mengambil

keputusan yang bertentangan dengan keinginan pemilik, sehingga manajer harus menyajikan laporan keuangan yang transparan. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, namun seringkali tidak tercapai karena masalah keagenan, yang dapat meningkatkan biaya perusahaan dan menurunkan keuntungan serta dividen. Pembayaran dividen oleh perusahaan diyakini dapat meyakinkan pemegang saham bahwa manajer tidak menggunakan dana secara tidak rasional.

1.6.1.2 Harga Saham

Harga saham merupakan bukti kepemilikan yang menarik bagi investor karena potensi *return* yang menguntungkan. Saham berisi informasi penting seperti nama perusahaan, nilai nominal, serta hak dan kewajiban pemegangnya. Nilai saham ditentukan oleh mekanisme pasar dan mencerminkan kinerja perusahaan; permintaan tinggi akan mendorong kenaikan harga, sementara permintaan rendah akan menurunkannya. Faktor-faktor seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, serta kondisi sosial-politik turut memengaruhi fluktuasi harga. Perubahan harga dapat terjadi dalam waktu singkat, bahkan dalam hitungan detik, dan biasanya diukur melalui *closing price* sebagai indikator utama.

1.6.1.3 *Return on Asset*

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya, baik yang berasal dari modal sendiri maupun pinjaman. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efektivitas penggunaan modal dan posisi perusahaan di industrinya, serta berpotensi meningkatkan harga saham (Kasmir, 2019).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100$$

1.6.1.4 Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan diukur berdasarkan kapitalisasi pasar, biasanya melalui logaritma natural total aset agar hasilnya sebanding dengan variabel lain (Pattiruhu & Paais, 2020). Menurut Hery (2019), ukuran perusahaan mencerminkan besarnya skala operasional yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar umumnya lebih mudah mendapatkan pendanaan karena aset yang besar menarik bagi investor dan kreditur. Secara umum, perusahaan besar memiliki keunggulan dalam mengakses dana eksternal dibandingkan perusahaan kecil atau menengah.

$$\text{Firm Size} = \text{Log natural. (Total Aset)}$$

1.6.1.5 Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Rasio ini mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menyeimbangkan pembagian laba dan kebutuhan pendanaan, seperti ekspansi. Dividen yang tinggi biasanya diberikan saat kas perusahaan cukup, sementara rencana investasi besar dapat membuat dividen ditahan. Rasio ini penting untuk menilai strategi perusahaan terhadap keuntungan dan dampaknya bagi investor (Julianti, 2022).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Earning After Tax}}$$

Pembagian dividen kepada pemegang saham diukur berdasarkan beberapa faktor penting. Dua hal utama yang mempengaruhi besar kecilnya nilai dividen adalah sebagai berikut (Pebrianti, 2020):

- a. Kondisi likuiditas perusahaan. Ini mengacu pada ketersediaan cadangan kas perusahaan. Jika perusahaan memiliki kas yang cukup atau likuiditas yang baik, maka manajemen akan lebih leluasa untuk membagikan dividen dalam jumlah besar tanpa khawatir mengganggu operasi perusahaan.
- b. Rencana ekspansi perusahaan. Adakah rencana belanja modal atau bentuk ekspansi lainnya yang akan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan memiliki rencana belanja modal atau ekspansi yang membutuhkan pendanaan besar.

1.6.2 Penelitian Terdahulu

Dalam penulisan skripsi ini, peneliti menggunakan referensi dari Jurnal Ilmiah Akuntansi dan studi-studi yang telah dilakukan sebelumnya. Detail dari referensi yang dipakai dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. 1

Studi Empiris

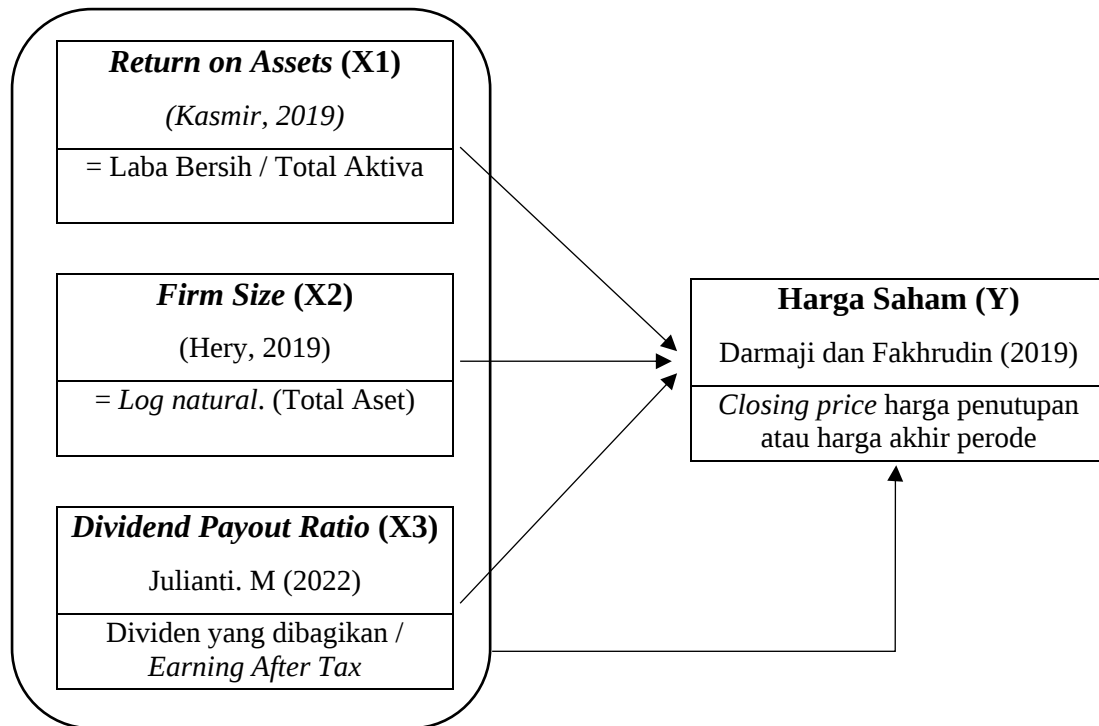
No	Peneliti & Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan
1.	Ai Karlina dan Deni Hamdani (2024) Pengaruh <i>Return on Asset</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2015-2022	Untuk mengetahui dan menjelaskan Pengaruh <i>Return on Asset</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham. Populasi penelitian terdiri dari 25 perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Periode	Hasil pengujian hipotesis parsial (uji-t), diperoleh hasil (1) <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (2) <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (3) <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (4) <i>Debt To Equity Ratio</i> tidak	Variabel independen adalah <i>Return on Asset</i> dan <i>Firm Size</i> . Variabel dependen adalah Harga Saham. Objek Penelitian subsektor farmasi

No	Peneliti & Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan
		Laporan Keuangan 2016-2022	berpengaruh terhadap Harga Saham.	terdaftar Bursa Efek Indonesia
2.	30 20 63 Devi Indah Kurnia dan Krido Eko Cahyono (2024) Pengaruh <i>Economic Value Added</i>, <i>Return on Assets</i>, dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI	43 Untuk mengetahui dan menguji pengaruh <i>Economic Value Added</i>, <i>Return on Asset</i>, dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Hasil dari penelitian ini menunjukkan <i>economic value added</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, <i>Return on Asset</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di BEI.	Variabel independen yang diteliti adalah <i>Return on Asset</i> Variabel dependen yang diteliti adalah Harga Saham Objek pada Perusahaan Farmas di IDX
3.	43 Moh Yusuf Pradhana (2024) Pengaruh <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022	Untuk menentukan bagaimana ukuran bisnis dan profitabilitas mempengaruhi nilai saham lembaga keuangan yang terdaftar antara 2018 dan 2022 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dalam metodologi yang digunakan. Penelitian eksplanatif adalah jenis investigasi dilaksanakan.	Hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki dampak pada nilai saham, baik sebagian atau sekaligus. Secara khusus, ukuran perusahaan Profitabilitas berpengaruh besar pada harga saham, dan profitabilitas berpengaruh besar pada harga saham.	Sama-sama untuk menilai seberapa besar pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Harga Saham
4.	19 19 62 Mahdiyyah, R., & Rahman, F. (2024) Pengaruh <i>Earning Per Share</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk periode 2013-2022	Untuk mengetahui pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> terhadap Harga Saham baik secara parsial dan simultan di PT Bank Mandiri	Secara parsial kedua variabel independen <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.	Sama-sama untuk mengetahui besar pengaruh <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> terhadap Harga Saham.

No	Peneliti & Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil penelitian	Persamaan
		(Persero) Tbk periode 2013-2022.		

1.6.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang dijelaskan sebelumnya, peneliti menyusun kerangka pemikiran yang menggambarkan alur penelitian ini. *Return on Asset (ROA)* mengukur pengembalian atas aset yang digunakan, mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi perusahaan (Kasmir, 2019). *Firm Size* menggambarkan ukuran perusahaan, yang memengaruhi kemudahan perusahaan mendapatkan pendanaan dari sumber internal dan eksternal, dengan perusahaan besar lebih mudah mengakses pendanaan (Hery, 2019). *Dividend Payout Ratio* menunjukkan sejauh mana laba bersih dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, dengan sisanya digunakan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan (Julianti, 2022). Harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh interaksi permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual (Darmaji dan Fakhrudin, 2019). Kerangka pemikiran ini menggambarkan model analisis penelitian yang telah dijelaskan.



Gambar 1. 3 Kerangka Pemikiran

1.6.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2018:63), hipotesis adalah asumsi awal tentang suatu fenomena yang perlu diuji kebenarannya. Nurdin dan Hartati (2019) juga menyatakan bahwa hipotesis menghubungkan dua atau lebih variabel dalam penelitian. Dengan demikian, hipotesis adalah prediksi sementara yang perlu diuji untuk memastikan validitasnya. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, penulis mengajukan hipotesis berikut :

“Return on Asset, Firm Size, dan Dividend Payout Ratio Berpengaruh Terhadap Harga Saham Secara Partial dan Simultan”

1.7 Objek Dan Waktu Penelitian

Objek yang menjadi fokus penelitian untuk mendapatkan data dan informasi yang diperlukan dalam penyusunan skripsi ini berdasarkan Perusahaan Farmasi

yang diambil pada Bursa Efek Indonesia pada web www.idx.com. Penelitian ini dimulai dan diselesaikan pada:

Tabel 1. 2
Waktu Penyelesaian Penelitian

Nama Kegiatan	Bulan				
	Oktober 2024	November 2024	Desember 2024	Januari 2025	Februari 2025
Penentuan Judul					
Bab I					
Bab II					
Bab II					
Bab IV					
Bab V					
Sidang Akhir					

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Akuntansi Keuangan

Akuntansi dimulai dengan tokoh Luca Pacioli pada tahun 1494, yang dikenal sebagai bapak akuntansi, melalui karyanya "Summa De Arithmetica, Geometrica, Proportioni et Proportionalita" yang memperkenalkan sistem pencatatan double entry. Akuntansi berkembang pesat di Eropa, menghasilkan Tata Buku Konvensional, yang awalnya menggunakan tata buku tunggal sebelum berkembang menjadi tata buku berpasangan untuk memenuhi kebutuhan yang lebih kompleks.

Menurut Sri Wahyuni Nur (2020), akuntansi keuangan bertugas menyusun laporan keuangan, seperti neraca dan laporan laba rugi, berdasarkan data dari siklus akuntansi yang sesuai dengan standar yang berlaku. Laporan ini penting untuk pengambilan keputusan bagi pihak internal dan eksternal. Sementara itu, Kartikahadi et al. (2020) menjelaskan bahwa tujuan utama akuntansi keuangan adalah menyajikan informasi kondisi keuangan yang digunakan oleh berbagai pihak untuk menilai kinerja dan mendukung keputusan ekonomi.

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) No. 1, laporan keuangan adalah bagian dari pelaporan yang menggambarkan posisi keuangan dan hasil usaha entitas secara sistematis, meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, dan catatan pelengkap lainnya. Kartikahadi et al. (2020)

menambahkan bahwa laporan keuangan menyediakan informasi tentang kondisi keuangan dan performa entitas, yang penting untuk pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan tidak hanya diperlukan oleh pemilik dan manajemen, tetapi juga oleh pihak eksternal seperti kreditor, investor, dan pemerintah. Laporan ini membantu perusahaan mengevaluasi peluang dan tantangan serta memprediksi kelangsungan usaha. Kasmir (2021) menyatakan bahwa laporan keuangan mencerminkan kondisi finansial perusahaan pada waktu tertentu atau selama periode operasional.

Kesimpulannya, laporan keuangan berisi informasi penting mengenai transaksi keuangan dan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, baik saat ini maupun di masa depan. Penyusunan laporan yang akurat adalah tanggung jawab manajemen agar dapat dimanfaatkan oleh pemangku kepentingan dalam merumuskan strategi perusahaan.

2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1, tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan yang berguna bagi pihak-pihak berkepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi ini membantu berbagai pihak dalam mempertimbangkan keputusan yang akan diambil, dengan metode yang berbeda-beda sesuai kemampuan masing-masing (Desak Nyoman Sri Werastuti et al., 2022).

2.3 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat di mana perusahaan atau institusi, seperti pemerintah, dapat memperoleh dana dari masyarakat untuk mendukung pengembangan usaha, ekspansi, atau tambahan modal kerja. Perusahaan atau institusi tersebut akan menerbitkan saham atau surat utang, dan investor akan membeli instrumen tersebut baik secara langsung maupun melalui reksa dana. Dengan begitu, pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian negara. Melalui pasar modal, investor tidak perlu terlibat langsung dalam kepemilikan aset fisik, namun dapat memperoleh keuntungan dari investasi mereka. Tujuan utama investor adalah untuk memaksimalkan return (Hasanudin et.al., 2020).

Pasar modal memainkan peran krusial di hampir semua negara di dunia. Fungsinya serupa di setiap negara, yaitu sebagai fasilitas untuk memenuhi permintaan dan penawaran modal, yang pada gilirannya mendukung kebutuhan industri dan entitas lainnya (Hasanudin et.al., 2020).

Menurut Rusdin (2008:2) dalam penelitian Lakoni (2021), pasar modal memiliki beberapa peran dan manfaat penting. Pertama, pasar modal memungkinkan alokasi dana yang efisien, di mana investor dapat berinvestasi melalui pembelian efek baru atau yang sudah diperdagangkan, sementara perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang. Kedua, pasar modal menyediakan alternatif investasi yang menawarkan keuntungan dengan risiko tertentu. Ketiga, pasar modal memungkinkan banyak investor memiliki saham perusahaan yang sehat dan

berprospek baik, yang dapat mendorong transparansi dan perkembangan perusahaan. Keempat, partisipasi masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong manajemen yang lebih profesional dan efisien, dengan fokus pada keuntungan yang menguntungkan investor. Terakhir, pasar modal berkontribusi pada peningkatan aktivitas ekonomi nasional dengan membantu perusahaan memperoleh dana yang dapat memperkuat perekonomian, menciptakan lapangan kerja, dan meningkatkan pendapatan pemerintah.

2.4 Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek (*Stock Exchange*) adalah sistem yang menghubungkan penjual dan pembeli efek, baik secara langsung maupun tidak langsung. Efek merujuk pada surat berharga seperti surat utang, *right*, dan *warrant* yang diterbitkan oleh perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada 1 Desember 2007, untuk meningkatkan efektivitas operasional dan transaksi, dengan BEJ sebagai pasar saham dan BES sebagai pasar obligasi dan derivatif. Lembaga penunjang pasar sekunder mencakup beberapa pihak, antara lain Pedagang Efek yang menciptakan pasar dan menjaga likuiditas, Perantara Pedagang Efek atau broker yang membantu investor dalam transaksi dan mengenakan fee, Perusahaan Efek yang bertindak sebagai penjamin emisi, manajer investasi, atau penasihat investasi, serta Biro Administrasi Efek yang menyediakan layanan pembukuan dan pembayaran terkait efek. Perdagangan saham mirip dengan jual-beli barang, namun dilakukan melalui perusahaan efek (broker) yang

menjadi perantara di bursa efek, tempat transaksi jual beli surat berharga dilakukan berdasarkan aturan yang ditetapkan.

2.5 Saham

21 Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal. Menurut Martalena dan Malinda (2017), saham adalah tanda penyertaan modal dalam perusahaan, yang memberikan hak klaim atas pendapatan dan aset perusahaan, serta hak untuk hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Darmadji dan Fakhruddin (2019) menyebutkan bahwa saham merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam perusahaan yang menerbitkannya.

82 Dalam investasi saham, terdapat dua elemen utama, yaitu keuntungan (return) dan risiko (risk). Keuntungan berasal dari dividen dan capital gain, sementara risiko termasuk capital loss dan risiko likuidasi, yang terjadi jika perusahaan bangkrut. Setiap investor mengharapkan return dari investasi yang dilakukan. Fahmi (2020) menjelaskan bahwa return adalah keuntungan dari kebijakan investasi, yang bisa berupa dividend yield dan capital gain menurut Jogyanto (2014). Semakin tinggi return saham, semakin baik kinerja perusahaan, yang akan menarik perhatian investor dan meningkatkan harga saham.

6 Faktor yang mempengaruhi return saham terbagi menjadi faktor makro dan mikro. Faktor makro meliputi kondisi ekonomi seperti tingkat bunga, inflasi, nilai tukar mata uang, serta faktor non-ekonomi seperti peristiwa politik. Faktor mikro berfokus pada kondisi internal perusahaan, seperti laba per saham, nilai buku per saham, dan rasio keuangan lainnya.

2.6 *Return on Assets*

2.6.1 Laba Setelah Pajak

Laba adalah pendapatan yang melebihi biaya yang ada terkait usaha yang digeluti. Pengukuran laba rugi sangat penting dilakukan agar manajemen dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan ketika mengelola aset perusahaan. *Earning after tax* dikenal juga dengan laba bersih sebelum pajak adalah penghasilan yang diterima bank dalam periode waktu tertentu, melalui perhitungan total pendapatan mengurangkannya dengan biaya sesudah pajak (Soemarso, 2020). *Earnnig after tax* atau sering disebut laba bersih yaitu laba yang didapat sesudah mengurangkannya dengan biaya pajak. *Net income* merupakan *net profit* yang didapat oleh suatu perusahaan.

Dalam sisi manajemen pencapaian terkait keuangan yang sangat diharapkan yaitu ketika *Earning After Tax* yang mengalami peningkatan, sesuai dengan penyebabnya yaitu jika makin tinggi laba maka suatu perusahaan akan makin fleksibel pula untuk melaksanakan setiap proses kegiatan yang ada di dalam perusahaan tersebut. Bila *Earning After Tax* tinggi maka pihak manajemen memiliki dua pertimbangan misalnya membagikan deviden atau sebaliknya. Bila dividen tidak dibagikan maka laba tersebut tidak boleh lanjut untuk periode berikutnya sehingga kas juga akan ikut bertambah. Sebaliknya, apabila suatu perusahaan membagikan dividen tersebut dengan tujuan agar memperoleh pemodal baru agar menambahkan modal dalam suatu perusahaan.

2.6.2 Total Aset

Total aset adalah jumlah keseluruhan harta yang dimiliki oleh perusahaan atau lembaga keuangan untuk menunjang operasional mereka. Pertumbuhan total aset merujuk pada peningkatan jumlah aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar mencakup uang kas dan aset yang mudah dikonversi menjadi uang tunai, dijual, atau digunakan dalam waktu satu tahun, seperti kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, dan biaya yang telah dibayar di muka. Sementara itu, aktiva tidak lancar adalah aset yang memiliki umur lebih dari satu tahun atau tidak habis dalam satu siklus operasional, seperti investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan beban yang ditangguhkan.

Menurut Brigham dan Erhart (2016), pertumbuhan aktiva menggambarkan perubahan jumlah total aktiva perusahaan, yang bisa berupa kenaikan maupun penurunan. Penghitungan pertumbuhan aktiva dilakukan dengan membandingkan persentase perubahan total aktiva dalam satu tahun dengan tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi sering kali membutuhkan dana eksternal, karena dana internal tidak cukup untuk mendukung laju pertumbuhannya yang pesat. Oleh karena itu, perusahaan yang berkembang dengan cepat cenderung lebih mengandalkan utang daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih rendah.

2.7 Firm Size

2.7.1 Logaritma Natural

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma total aset untuk menyederhanakan nilai aset yang besar dan mengurangi fluktuasi data.

Penggunaan logaritma natural membantu mengkonversi aset yang sangat besar, seperti miliaran atau triliunan, tanpa mengubah proporsi aslinya.

Menurut Brigham dan Houston (2019), ukuran perusahaan mencerminkan skala yang mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan total aset, nilai pasar saham, atau logaritma ukuran. Ukuran ini biasanya dibagi menjadi perusahaan besar, menengah, dan kecil, yang ditentukan berdasarkan rata-rata total aset. Perusahaan dengan total aset besar cenderung lebih stabil, matang, dan memiliki prospek jangka panjang yang baik, serta kemampuan laba yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Untuk menghitung logaritma natural, dapat digunakan fungsi LN di Microsoft Excel dengan memasukkan data di sel dan menekan F2 untuk melihat hasilnya.

Tabel 2. 1

Contoh Penggunaan Rumus *Log Natural*

Rumus	Deskripsi	Hasil
=LN(86)	<i>Logaritma natural</i> dari 86	4,4543473
=LN(2,7182818)	<i>Logaritma natural</i> dari nilai konstanta <i>e</i>	1
=LN(EXP(3))	<i>Logaritma natural</i> dari <i>e</i> yang dipangkatkan ke 3	3

2.8 Dividend Payout Ratio

2.8.1 Pengertian Dividen

Darmawan (2018) menjelaskan bahwa dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai jumlah saham yang dimiliki, yang

mengurangi saldo laba ditahan dan kas perusahaan. Rudianto (2012) dalam Irman et al. (2020) menyatakan bahwa dividen adalah bentuk penghargaan bagi pemegang saham atas investasi mereka. Seperti yang dikatakan oleh Tatang Ary Gumanty (2013) dalam Murti dan Anggraeni (2019), dividen bisa berupa uang tunai atau saham.

Darmawan (2018) menyebutkan beberapa jenis dividen: pertama, dividen tunai yang dibayar dalam uang tunai dan dikenakan pajak; kedua, dividen saham yang memberikan tambahan saham kepada pemegang saham; ketiga, dividen scrip yang berupa janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa depan; keempat, dividen properti yang dibayarkan dalam bentuk barang atau aset; dan kelima, dividen likuidasi yang sebagian dibayar tunai dan sebagian pengembalian modal.

Proses pembayaran dividen melibatkan beberapa tahapan: tanggal deklarasi (pengumuman keputusan RUPS), tanggal pencatatan (mencatat pemegang saham yang berhak menerima dividen), tanggal ex-dividen (batas waktu bagi pemilik saham untuk memperoleh dividen), dan tanggal pembayaran (waktu distribusi dividen kepada pemegang saham).

2.8.2 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen

1. Undang-Undang yang mengatur bahwa dividen harus dibayar dari laba yang diperoleh perusahaan, baik laba saat ini maupun laba yang masih tersisa dari tahun sebelumnya dalam pos laba ditahan di neraca. Peraturan pemerintah menekankan tiga hal penting terkait dividen: pertama, Peraturan Laba Bersih, yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayarkan dari laba perusahaan yang diperoleh pada tahun berjalan atau

laba yang tertahan dari tahun sebelumnya. Kedua, Larangan Penarikan Modal (*Capital Impairment Rule*), yang bertujuan melindungi pemberi kredit dengan melarang perusahaan membayar dividen dengan mengurangi modal perusahaan, karena hal ini berarti membagikan modal, bukan laba. Ketiga, Peraturan Kepailitan (*Insolvency Rule*), yang melarang perusahaan untuk membayar dividen saat perusahaan berada dalam kondisi pailit atau bangkrut. Undang-undang mengenai kepailitan sangat penting karena memberikan dasar hukum untuk kebijakan dividen perusahaan. Meskipun demikian, perkembangan perusahaan dan kondisi ekonomi tetap memiliki pengaruh besar terhadap kebijakan dividen yang diterapkan.

2. Posisi Likuiditas, Likuiditas menggambarkan hubungan keuangan antara aset lancar dan kewajiban lancar. usaha aktivasi perusahaan. Laba ditahan dari pembukuan tahun sebelumnya diinvestasikan dalam pabrik, peralatan, cadangan dan aktivitas lainnya dan laba ini tidak ditahan dalam bentuk tunai. Bahkan jika sebuah perusahaan catatan mengenai laba mungkin tidak dapat membayar dividen tunai karena posisi likuiditasnya.

3. Kebutuhan Pelunasan Hutang, ketika perusahaan membuat keputusan keuangan untuk membiayai keputusan investasinya, perusahaan dihadapkan pada dua alternatif. Dalam alternatif pertama, berdasarkan keputusan keuangannya perusahaan dapat membayar kembali hutang ketika jatuh tempo atau menggantinya dengan jenis surat berharga

lainnya. Atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut, maka biasanya manajer membutuhkan laba ditahan.

4. Larangan dalam Perjanjian Hutang, perjanjian hutang terutama hutang jangka panjang, seringkali mengandung perjanjian yang membebaskan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Perjanjian ini pada dasarnya berfungsi untuk melindungi kedudukan kreditur. Perjanjian menyatakan bahwa dividen masa depan akan dibayarkan dari keuntungan yang dihasilkan sebelum perjanjian utang dan bahwa tidak ada dividen yang akan dibayarkan jika modal kerja bersih di bawah jumlah yang ditentukan dalam perjanjian tersebut. Demikian pula, perjanjian saham preferen biasanya menyatakan bahwa dividen tunai saham biasa tidak dapat dibayarkan kecuali semua dividen saham preferen sudah dibayar.

5. Tingkat Ekspansi Aset, semakin cepat suatu perusahaan tumbuh, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai perluasan asetnya. Jika kebutuhan kas masa depan lebih besar, perusahaan akan menahan laba daripada membayarnya. Ketika sebuah perusahaan mencari pendanaan eksternal, sumbernya adalah pemegang saham yang sudah mengetahui situasi perusahaan. Tetapi ketika keuntungan dibayarkan sebagai dividen dan pajak penghasilan pribadi yang tinggi dikenakan, hanya sebagian yang tersisa untuk diinvestasikan kembali.

6. **Tingkat laba** mencerminkan imbal hasil dari aset yang telah diinvestasikan, yang dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan apakah keuntungan sebaiknya dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Jika tingkat keuntungan tinggi, tentu lebih mudah untuk membagikan sebagian keuntungan kepada pemegang saham sebagai dividen. Di sisi lain, jika tingkat keuntungan perusahaan rendah, maka kemungkinan untuk membayar dividen kepada pemilik perusahaan akan rendah.
7. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang konsisten cenderung mampu memperkirakan pendapatan di masa mendatang dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu biasanya membayar persentase laba yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan laba yang berfluktuatif. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat tercapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Lebih mudah untuk membayar dividen yang lebih kecil jika laba masa depan berkurang.
8. Kemudahan perusahaan besar yang stabil dan menguntungkan dalam memperoleh pembiayaan melalui pasar modal maupun sumber pendanaan lainnya. Namun perubahan yang baru, kecil, dan bersifat coba-coba membawa lebih banyak risiko bagi calon investor. Peluang perusahaan untuk mendapatkan modal atau meminjam uang dari pasar modal terbatas; dan perusahaan semacam itu harus lebih banyak

menahan laba untuk membiayai operasinya. Dengan demikian, perusahaan yang sudah mapan biasanya membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

9. Pengaruh penggunaan sumber pendanaan alternatif terhadap struktur dan kekuatan kendali dalam perusahaan. Dalam praktiknya, beberapa perusahaan hanya melakukan ekspansi sebatas menggunakan keuntungan internal. Kebijakan ini didukung oleh gagasan bahwa menghimpun dana melalui penjualan saham biasa akan mengurangi kekuasaan kelompok pengendali di perusahaan tersebut. Pada saat yang sama, utang meningkatkan risiko fluktuasi pendapatan pemilik saat ini. Pentingnya pendanaan internal dalam mempertahankan kendali perusahaan mengurangi pembayaran dividen.
10. Kedudukan pemegang saham sebagai pihak yang berkewajiban membayar pajak sangat memengaruhi keputusan mereka dalam menerima pembagian dividen dari perusahaan.
11. Pajak atas laba yang secara tidak tepat ditahan, merupakan pajak tambahan khusus yang dikenakan kepada perusahaan atas keuntungan yang tidak dibagikan sebagaimana mestinya, sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku. Perusahaan dalam keadaan tertentu dapat dipergunakan bagi para penghindar pajak. Para penghindar pajak akan mepergunakan kepemilikan saham sebagai penyimpan uang.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek Penelitian yaitu sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal variabel tertentu, (Sugiyono, 2018:10), sasaran isu yang akan dibahas, diteliti melalui riset dengan tema dan topik penelitian tertentu dengan mengerucutkan topik pembahasan yang akan dibahas dengan berdasarkan metode Penelitian yang telah ditentukan (Ridwan Karim, 2021). Adapun objek penelitian ini adalah *Return on Asset, Firm Size, Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham.

3.2 Metode Penelitian

Metode Penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian didasarkan pada ciri – ciri keilmuan, seperti rasionalitas, empiris dan sistematis. Rasional merupakan kegiatan penelitian yang dilakukan dengan cara – cara yang masuk akal sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. Empiris merupakan cara yang dilakukan dapat diamati oleh indera manusia sehingga orang lain dapat mengetahui dan mengamati cara - cara yang digunakan. Sistematis artinya, proses yang digunakan dalam penelitian itu menggunakan langkah - langkah tertentu yang bersifat logis, (Sugiyono, 2018:2).

Dalam penelitian ini, pendekatan metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif verifikatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui

hubungan antara variabel dengan variabel lainnya. Metode ini dilakukan dengan menguji hipotesis dan menjawab rumusan masalah melalui pengumpulan data.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan. Data tersebut diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id serta situs web resmi perusahaan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, pengumpulan data dilakukan melalui dua cara, yaitu dengan mengumpulkan laporan keuangan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia untuk periode 2017-2023, serta melalui studi pustaka (*Library Research*). Peneliti akan mengumpulkan data penelitian dengan rincian sebagai berikut:

1. Data Laporan Keuangan

Mengumpulkan data-data dan informasi laporan keuangan melalui web Bursa Efek Indonesia melalui IDX Informasi Laporan Keuangan. Data laporan keuangan yang dipilih oleh peneliti merupakan data laporan keuangan yang memiliki hubungan dengan peristiwa yang sudah ditentukan oleh penelitian.

2. Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan atau literature teori dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji, dan menelaah literature sebagai acuan dalam penelitian ini berupa jurnal-jurnal yang sesuai

dengan tema penelitian yaitu *Return on Asset, Firm Size, Dan Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham.

3.5 Populasi dan Sampel

3.5.1 Populasi

Dalam suatu penelitian dibutuhkan suatu populasi yang akan meliputi karakteristik dari objek yang diteliti. Dari kegiatan yang berhubungan dengan judul penelitian, maka penulis menentukan populasi sasaran. Populasi adalah wilayah generalisasi terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu. Ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2018:80).

Berdasarkan pengertian diatas, populasi dalam penelitian ini adalah objek yang berkaitan dengan *Return on Asset, Firm Size, dan Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023 sebanyak 11 perusahaan.

Tabel 3. 1

Emiten Objek Penelitian

No.	Emiten
1.	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.
2.	PT. Indofarma (Persero) Tbk.
3.	PT. Kimia Farma Tbk.
4.	PT. Kalbe Farma Tbk.
5.	PT. Merck Tbk.
6.	PT. Phapros Tbk.
7.	PT. Pyridam Farma Tbk.
8.	PT. Organon Pharma Indonesia Tbk.
9.	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
10.	PT. Soho Global Health Tbk.
11.	PT. Tempo Scan Pacifik Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia IDX (2024)

3.5.2 Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2017-2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik ini termasuk dalam kategori *Non Probability Sampling*, di mana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu dari peneliti. Berikut adalah kriteria seleksi sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Emiten	Kriteria				Memenuhi Kriteria
	1	2	3	4	
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.	ü	ü	ü	ü	ü
PT. Indofarma (Persero) Tbk.	ü	ü	û	û	û
PT. Kimia Farma Tbk.	ü	ü	ü	ü	ü
PT. Kalbe Farma Tbk.	ü	ü	ü	ü	ü
PT. Merck Tbk.	ü	ü	ü	û	û
PT. Phapros Tbk.	û	û	ü	ü	û
PT. Pyridam Farma Tbk.	ü	ü	ü	û	û
PT. Organon Pharma Indonesia Tbk.	û	û	ü	ü	û
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	ü	ü	ü	ü	ü
PT. Soho Global Health Tbk.	û	û	ü	ü	û
PT. Tempo Scan Pacifik Tbk.	ü	ü	ü	ü	ü

Sumber: www.idx.co.id (Hasil olah data, 2024)

Berikut adalah penjelasan dan alasan pemilihan kriteria-kriteria dalam penelitian ini: Pertama, perusahaan yang termasuk dalam sub sektor farmasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (2017-2023) akan dijadikan sampel. Kedua, perusahaan yang tidak terdaftar di BEI sejak 2017 akan dikecualikan. Ketiga, perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan

yang secara konsisten mengumumkan laba bersih selama periode penelitian. Terakhir, perusahaan yang tidak secara teratur membagikan dividen sepanjang periode penelitian juga akan dikeluarkan dari sampel.

Tabel 3. 2
Jumlah Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Akumulasi
1	Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, yaitu tahun 2017-2023.	11
2	Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI sejak 2017	-3
3	Perusahaan sampel yang secara berturut-turut mengumumkan laba bersih selama periode penelitian.	0
4	Perusahaan sampel yang tidak secara berturut-turut membagikan dividen selama periode penelitian.	-3
Perusahaan yang memenuhi kriteria		5
Masa Pengamatan		7 Tahun
Jumlah Observasi (<i>Firm Year</i>)		35

Sumber: www.idx.co.id (Hasil olah data, 2024)

Terdapat 11 perusahaan di sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023. Dalam penelitian ini, penulis memilih 5 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel, di antaranya adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 3

Perusahan yang Memenuhi Kriteria

No	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
2.	PT. Kimia Farma Tbk.	KAEF
3.	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
4.	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO
5.	PT. Tempo Scan Pacifik Tbk.	TSPC

Sumber: www.idx.co.id (Hasil olah data, 2024)

3.6 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian pada dasarnya merujuk pada segala sesuatu yang dipilih oleh peneliti untuk dianalisis guna memperoleh informasi yang relevan, yang selanjutnya digunakan untuk menarik kesimpulan (Sugiyono, 2018:38). Variabel dalam penelitian ini meliputi 4 variabel, yaitu *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel bebas (variabel X) dan Harga Saham sebagai variabel terikat (variabel Y). Variabel-variabel tersebut akan diuraikan sebagai berikut:

Tabel 3. 4

Definisi Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi / Konsep	Indikator	Skala
(X ₁) <i>Return on Assets</i>	Rasio yang menunjukkan return atas jumlah aset yang digunakan juga mencerminkan sejauh mana efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. (Kasmir, 2019)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
(X ₂) <i>Firm Size</i>	Ukuran perusahaan atau <i>firm size</i> dapat dipahami sebagai perbandingan antara besar dan kecilnya suatu perusahaan atau organisasi. Ukuran perusahaan ini sangat penting karena dapat memengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Semakin besar skala atau ukuran perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan, baik dari sumber internal maupun eksternal. (Hery, 2019)	<i>Log natural</i> * Total Aset	Rasio
(X ₃) <i>Dividend Payout Ratio</i>	Rasio yang mengukur pembagian dividen terhadap laba perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan membagikan sebagian dari laba bersih setelah pajak kepada pemegang saham sebagai dividen, sementara sisanya diinvestasikan kembali. Oleh karena itu, manajemen perlu membuat keputusan tentang pembagian laba bersih setelah pajak ini. (Julianti. M , 2022)	$\frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Earning After Tax}}$	Rasio

Variabel	Definisi / Konsep	Indikator	Skala
(Y) Harga Saham	Harga saham adalah harga yang tercatat di bursa pada waktu tertentu dan dapat berubah naik atau turun dalam hitungan menit bahkan detik, tergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual saham pada saat penutupan transaksi (closing price). (Darmaji dan Fakhruddin, 2019)	Nilai harga saham pada setiap perusahaan dapat dilihat pada nilai <i>Closing Price</i> harga penutupan atau harga akhir periode.	Rasio

3.7 Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode untuk menggambarkan data yang diteliti tanpa menguji hipotesis. Tujuannya untuk menganalisis karakteristik data dan memberikan gambaran tentang objek penelitian tanpa menarik kesimpulan mendalam. Data biasanya disajikan dalam tabel atau diagram, dengan informasi seperti jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Nilai minimum dan maksimum menunjukkan angka terkecil dan terbesar, rata-rata menunjukkan nilai tengah, sementara standar deviasi menggambarkan variasi data (Putri et al., 2020:15).

3.8 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel (pooled data), yaitu kombinasi data runtut waktu (time series) dan data seksi silang (cross section). Data panel menggabungkan kedua jenis data tersebut, mencakup berbagai objek dan periode waktu yang berbeda (Winarno, 2015). Menurut Ghazali (2018:231), kelebihan data panel antara lain memberikan informasi lebih kaya dengan mengurangi kolinearitas antar variabel dan meningkatkan derajat kebebasan.

Analisis data ini juga memungkinkan untuk mempelajari dinamika data dalam beberapa periode waktu dan mengukur pengaruh yang tidak terlihat pada data time series atau cross section. Data panel mengakomodasi heterogenitas individu yang tidak terobservasi dan meminimalkan bias, serta memungkinkan pembangunan model yang lebih kompleks. Dalam penelitian ini, regresi data panel digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen—Return on Asset (ROA), Firm Size, dan Dividend Payout Ratio—dengan variabel dependen, yaitu Harga Saham.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Dimana:

Y = Harga Saham

X1 = Return on Asset (ROA)

X2 = Firm Size

X3 = Dividend Payout Ratio

$\beta(1..3)$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

I = Perusahaan

T = Waktu

e = Error term

Penelitian ini menggunakan Eviews 12.0 untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan dependen melalui data panel. Eviews dipilih karena mendukung analisis data panel sejak versi awal, memberikan keunggulan dibandingkan software statistik lain. Selain itu, Microsoft Excel digunakan untuk mempermudah pengolahan data, seperti pembuatan grafik dan tabel (Winarno,

2015). Menurut Widarjono (2018:231), terdapat beberapa pendekatan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel.

3.8.1 *Model Common Effect*

Salah satu teknik sederhana untuk mengestimasi data panel adalah dengan menggabungkan data time series dan cross section tanpa memperhitungkan perbedaan waktu atau individu. Metode yang digunakan adalah Ordinary Least Squares (OLS), yang dikenal dengan estimasi Common Effect. Model persamaannya adalah sebagai berikut (Widarjono, 2018:355).

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + e_{it}$$

Dimana :

Y_{it} : Variabel dependen

X_1 : Variabel independen 1

X_2 : Variabel independen 2

i : Cross section

t : Time series

3.8.2 *Model Fixed Effect*

Model *Fixed Effect* adalah metode untuk mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk mengidentifikasi perbedaan intersep antar individu atau waktu. Dalam pendekatan ini, diasumsikan bahwa ada perbedaan pada intersep, namun koefisien regresi (kemiringan garis) tetap sama antara perusahaan yang berbeda dan

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + \beta_3 D_1 + \beta_4 D_2 + \dots + e_{it}$$

periode waktu yang berbeda. Berikut adalah bentuk persamaan dalam model *Fixed Effect* (Widarjono, 2018:356-357):

Dimana :

$i : 1, 2, \dots, n$

$t : 1, 2, \dots, t$

$D : \text{Dummy}$

3.8.3 Model Random Effect

Model Random Effect adalah metode estimasi regresi data panel yang menganggap koefisien kemiringan konstan, tetapi intersepnya dapat bervariasi antara waktu dan individu. Metode yang paling tepat untuk estimasi ini adalah Generalized Least Square (GLS), karena lebih efisien dibandingkan dengan estimasi Least Square biasa (Widarjono, 2018:235-237).

3.9 Tahap Analisis Regresi Data Panel

Untuk memilih model regresi data panel yang paling tepat, apakah itu model common, fixed, atau random effect, diperlukan proses pemilihan model. Beberapa uji statistik dapat dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam analisis data panel.

3.9.1 Uji Chow

Menurut Iqbal (2015), uji Chow digunakan untuk membandingkan dan memilih model antara common effect dan fixed effect. Hipotesis yang digunakan adalah: H_0 : model common effect, dan H_1 : model fixed effect. Jika nilai F untuk

cross-section lebih besar dari 0,05, model yang dipilih adalah common effect. Sebaliknya, jika nilai F lebih kecil dari 0,05, model yang dipilih adalah fixed effect.

3.9.2 Uji Hausman

Hausman mengembangkan uji statistik untuk menentukan apakah model yang lebih tepat adalah fixed effect atau random effect (Widarjono, 2013:364). Hipotesis uji LM yang digunakan adalah: H0: model random effect, dan H1: model fixed effect. Menurut Iqbal (2015), untuk memilih model yang tepat, dapat dilihat dari nilai probabilitas (Prob.) cross-section random. Jika nilainya lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah random effect. Sebaliknya, jika nilainya lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah fixed effect.

3.10 Uji Dasar Asumsi Klasik

ersyaratan yang harus dipenuhi dalam asumsi-asumsi klasik meliputi uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji hipotesis.

3.10.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Uji ini umumnya diterapkan pada data berskala ordinal, interval, atau rasio. Hipotesis dalam One Sample Kolmogorov-Smirnov test adalah: H0: residual berdistribusi normal dan H1: residual tidak berdistribusi normal. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima, yang berarti residual berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, H0 ditolak, yang berarti data tidak berdistribusi normal. Selain itu, normalitas dapat

dianalisis menggunakan statistik Jarque-Bera (JB) dan membandingkannya dengan nilai chi-square tabel. Jika nilai JB lebih kecil dari chi-square tabel, maka residual dinyatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

3.10.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas dapat meningkatkan variabilitas sampel dan memperbesar standar error, yang dapat membuat uji t menunjukkan koefisien yang tidak signifikan. Untuk mendeteksi multikolinearitas, dapat digunakan nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai tolerance kurang dari 0,1 atau VIF lebih besar dari 10,00, maka terdapat multikolinearitas. Sebaliknya, jika tolerance lebih besar dari 0,1 atau VIF kurang dari 10,00, maka tidak ada multikolinearitas.

3.10.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah kondisi di mana varians dalam model regresi tidak seragam. Sebaliknya, homoskedastisitas terjadi ketika variansnya seragam. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, salah satunya dapat dilakukan dengan scatterplot, di mana nilai prediksi standarized ditempatkan di sumbu horizontal dan residual studentized di sumbu vertikal. Pola tertentu pada scatterplot menunjukkan adanya heteroskedastisitas, sementara sebaran acak menunjukkan sebaliknya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan hipotesis H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas dan H_1 : Ada heteroskedastisitas. Uji Park digunakan untuk menguji hal ini, dengan keputusan berdasarkan signifikansi β , dan jika signifikan, berarti terdapat heteroskedastisitas. Signifikansi yang digunakan adalah $\alpha = 5\%$.

3.10.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merujuk pada hubungan antara variabel gangguan pada satu observasi dengan observasi lainnya pada waktu yang berbeda. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, digunakan uji Durbin-Watson (D-W), yang melibatkan dua nilai penting, yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU), yang dihitung berdasarkan jumlah observasi (n) dan variabel independen tanpa konstanta. Hipotesis yang diuji dalam uji ini adalah H_0 : Tidak ada autokorelasi, dan H_1 : Ada autokorelasi. Hasil uji Durbin-Watson dapat diinterpretasikan dengan menggunakan tabel statistik yang menunjukkan berbagai kondisi: jika nilai d berada antara 0 dan dL , hipotesis nol ditolak, dan terdapat autokorelasi positif; jika nilai d berada antara dL dan dU , itu berada dalam daerah keragu-raguan, sehingga tidak ada keputusan yang dapat diambil; jika nilai d berada antara dU dan $4 - dU$, hipotesis nol tidak ditolak, dan tidak ada autokorelasi positif atau negatif; jika nilai d berada antara $4 - dU$ dan $4 - dL$, itu kembali berada dalam daerah keragu-raguan; dan jika nilai d berada antara $4 - dL$ dan 4, hipotesis nol ditolak, menunjukkan adanya autokorelasi negative (Widardjono (2018:141)).

3.10.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui Uji t , Uji F , dan Uji Koefisien Determinasi (R^2). Uji t mengukur pengaruh masing-masing variabel independen secara individual, dengan hipotesis alternatif diterima jika t lebih besar dari t tabel (signifikan). Uji F menguji pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, dengan hipotesis nol ditolak jika F

hitung lebih besar dari F tabel. Uji R^2 menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variasi dalam variabel dependen, dengan nilai R^2 yang lebih tinggi menunjukkan kontribusi yang lebih besar.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2023. Data tersebut bisa diakses melalui situs BEI dan halaman resmi masing-masing perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian verifikatif dengan pendekatan explanatory survey, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan (firm size), dan dividend payout ratio terhadap harga saham. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor farmasi dan terdaftar di BEI selama periode tersebut. Untuk analisis data, digunakan software E-Views versi 13.0 agar lebih mudah melihat hubungan antar variabel. Sampel penelitian diambil menggunakan metode Non Probability Sampling dengan teknik Purposive Sampling, yaitu memilih perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, tidak keluar dari BEI sejak 2017, konsisten melaporkan laba bersih, dan tidak selalu membagikan dividen. Dari 11 perusahaan yang ada, hanya 5 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi objek penelitian.

Tabel 4. 1

Perusahan yang Memenuhi Kriteria

No	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
2.	PT. Kimia Farma Tbk.	KAEF
3.	PT. Kalbe Farma Tbk.	KLBF
4.	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO

5.	PT. Tempo Scan Pacifik Tbk.	TSPC
----	-----------------------------	------

Sumber: www.idx.co.id diolah oleh penulis, 2025

Berikut adalah deskripsi singkat tentang perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini: PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) bergerak di bidang farmasi dan kosmetik, sudah beroperasi sejak 1976, dan terdaftar di BEI pada 11 November 1994. Perusahaan ini merupakan bagian dari United Laboratories Inc. lewat entitas induknya, Blue Sphere Singapore Pte Ltd. PT. Kimia Farma Tbk didirikan pada 1817 oleh Pemerintah Hindia Belanda sebagai perusahaan farmasi pertama di Indonesia. PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) fokus pada pengembangan dan perdagangan obat serta produk kesehatan konsumen, beroperasi sejak 1966, dan terdaftar di BEI pada 30 Juli 1991. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) lebih fokus pada produk herbal, farmasi, kosmetik, serta makanan dan minuman, dan terdaftar di BEI pada 18 Desember 2013. PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), yang sudah beroperasi sejak 1970, merupakan bagian dari PT. Bogamulia Nagadi dan terdaftar di BEI pada 17 Juni 1994.

4.1.2 Gambaran Data Kinerja Rasio Tahun 2017-2023

Berikut adalah kinerja rasio seluruh variabel penelitian pada Perusahaan Industri Farmasi pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2023:

Tabel 4.2

Gambaran Kinerja Rasio Tahun 2017-2023

Emiten	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.	PT. Kimia Farma Tbk.	PT. Kalbe Farma Tbk.	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	PT. Tempo Scan Pacifik Tbk.
Tahun Ke -	Variabel Y: Harga Saham				
1	2.000,00	2.320,00	1.690,00	745,00	1.650,00

2	2.020,00	3.660,00	1.505,00	830,00	1.785,00
3	2.180,00	1.290,00	1.180,00	1.255,00	1.035,00
4	2.370,00	3.180,00	1.550,00	775,00	1.520,00
5	2.540,00	1.745,00	1.615,00	935,00	1.475,00
6	1.965,00	1.060,00	2.080,00	795,00	1.390,00
7	1.390,00	730,00	1.445,00	580,00	1.935,00
Tahun Ke -	Variabel X1: Return On Assets				
1	9,88%	5,36%	14,76%	16,90%	7,31%
2	11,93%	4,40%	13,54%	19,89%	6,51%
3	12,12%	-0,07%	12,37%	22,84%	6,62%
4	8,16%	116,17%	12,11%	24,26%	13,24%
5	7,03%	1,70%	12,40%	30,99%	8,54%
6	7,44%	-0,84%	12,42%	27,07%	8,84%
7	7,16%	-8,45%	10,23%	24,43%	10,41%
Tahun Ke -	Variabel X2: Firm Size				
1	12.147,58	3.129,98	161.478,88	5.448,01	66.274,26
2	12.500,20	86.608,73	177.945,56	27.077,97	70.600,30
3	13.747,09	180.180,38	200.957,65	28.900,03	75.629,36
4	15.087,46	171.857,56	226.187,35	31.780,31	83.003,42
5	15.942,44	173.778,50	260.591,60	33.818,08	88.477,99
6	15.280,09	201.932,70	278.201,49	33.933,56	105.757,59
7	15.565,21	171.893,12	276.142,38	32.161,87	105.620,14
Tahun Ke -	Variabel X3: Dividend Payout Ratio				
1	24,08%	0,00%	0,90%	0,00%	0,00%
2	18,44%	12,84%	0,00%	0,00%	0,00%
3	18,65%	10,00%	1,04%	2,72%	7,22%
4	25,54%	0,41%	0,95%	5,94%	4,15%
5	31,29%	0,42%	0,88%	0,00%	9,71%
6	30,74%	9,61%	0,00%	3,28%	7,49%
7	59,71%	9,00%	1,37%	3,75%	12,74%

Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia IDX (2025)

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menjadi Perusahaan paling stabil dengan rata-rata laba bersih sebesar Rp893,64 miliar. Secara fundamental, tidak ada isu buruknya kinerja dan produk yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, meskipun Perusahaan mengalami dinamika pendapatan yang naik turun, perusahaan mampu mempertahankan pangsa pasar yang stabil. Pangsa pasar Tolak Angin tercatat meningkat 1,4% menjadi 73% untuk periode yang berakhir September, dibandingkan tahun lalu sebesar 71%. Hal ini

menunjukkan ketahanan kekuatan ekuitas merek yang solid, mencerminkan loyalitas pelanggan yang terus memilih Tolak Angin sebagai solusi utama untuk mencegah masuk angin.

PT. Kimia Farma Tbk menjadi Perusahaan dengan kenaikan jumlah aset tertinggi pada Perusahaan Industri pada tahun 2017-2023, kenaikan ini karena beberapa faktor, aset tetap yang melonjak merupakan dampak dari perubahan metode penilaian aset tetap tanah dari metode harga perolehan menjadi metode *fair value*. Pada tahun 2018, PT. Kimia Farma Tbk juga mencatatkan peningkatan piutang pihak ketiga sampai 137,76% atau sebesar RP 1,04 triliun, hal ini disebabkan pola bisnis PT. Kimia Farma Tbk di mana pembayaran piutang dari *customer* akan dilakukan pada akhir tahun.

Beberapa emiten mengalami peningkatan yang signifikan dalam *Dividend Payout Ratio*, terutama PT. Darya Varia Laboratoria Tbk. dan PT. Merck Tbk. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk memulai dengan pembayaran dividen stabil di sekitar 18%-26% hingga melonjak drastis ke 60% pada tahun 2023. Peningkatan yang signifikan pada 2023 yang menunjukkan peningkatan profitabilitas atau kebijakan dividen. Kebijakan Konservatif pada PT. Kalbe Farma Tbk. dan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. menunjukkan kebijakan dividen yang konservatif, dengan pembayaran dividen yang stabil atau minimal.

Rata-rata harga saham pada Perusahaan Industri di Indonesia mengalami penurunan, industri farmasi secara nasional menunjukkan penurunan kinerja akibat pelemahan rupiah terhadap nilai dollar karena masih ketergantungan bahan impor. Kenaikan saham signifikan tertinggi terjadi pada perusahaan PT. Tempo Scan

Pacifik Tbk, faktor utama kenaikan tersebut dikarenakan PT. Tempo Scan Pacifik Tbk meningkatkan pangsa pasar dari produk-produk unggulan Tempo Scan dengan tetap menerapkan strategi pemasaran produk melalui konsep “*Value for money*” yaitu produk berkualitas dan bermanfaat bagi masyarakat dengan harga yang terjangkau, selain itu terus memperkenalkan inovasi produk baru dengan meluncurkan rangkaian produk-produk *VMS (Vitamin, Mineral & Supplement)*, *Beverages*, *Nutrisi*, *Oral Hygiene & Nasal Spray*, *Herbal Product*, *Women Personal Care*, *Face Care and Cosmetics*, *Baby and Kids Treatment & Toiletries* serta *Home Care & Personal Hygiene* yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat.

4.2 Pengujian Data

4.2.1 Uji Statistika Deskriptif

Menurut Sugiyono (2021), statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau menjelaskan data yang sudah dikumpulkan, tanpa tujuan untuk membuat kesimpulan yang bersifat umum atau dapat digeneralisasi. Tujuan utama dari statistik deskriptif adalah memberikan gambaran mengenai variabel yang dianalisis menggunakan nilai-nilai seperti rata-rata (mean), standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum. Rata-rata digunakan untuk melihat nilai tengah dari populasi yang diambil dari sampel, sementara standar deviasi menunjukkan sebaran data dalam sampel tersebut. Nilai minimum dan maksimum memberikan informasi tentang angka terendah dan tertinggi dalam populasi. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk meringkas atau memberikan gambaran secara keseluruhan tentang data dari variabel yang dianalisis, yaitu Return on Assets (X1), Ukuran Perusahaan (X2),

Dividend Payout Ratio (X3) sebagai variabel independen, dan Harga Saham (Y) sebagai variabel dependen.

Tabel 4.3

Hasil Uji Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics						
Variable	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ROA	35	0,142	0,104	1,161	-0,084	0,194
FS	35	100846,82	75629,35	278201.48	12147,58	85388,04
DPR	35	0,089	0,037	0,597	0,00	0,127
Harga Saham	35	1606,28	1520,00	3660,00	580,00	685,747
Valid N (listwise)	35					

Sumber: E-Views 13 data diolah, 2025

Dalam penelitian ini, digunakan 35 sampel yang berasal dari laporan keuangan lima perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan data yang diambil dari tahun 2017 hingga 2023. Data diperoleh dari situs www.idx.co.id dan halaman resmi masing-masing perusahaan. Untuk variabel Return on Assets (ROA), nilai terendah tercatat sebesar -0,084 pada PT. Kimia Farma Tbk di tahun 2023, sementara nilai tertinggi mencapai 1,162 pada PT. Kimia Farma Tbk di tahun 2020, dengan standar deviasi sebesar 0,194 yang menunjukkan bahwa penyebaran data ROA mencapai 19,40%. Variabel Firm Size (FS) memiliki nilai terendah 12.147,58 yang tercatat pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk di tahun 2017, dan nilai tertinggi adalah 278.201,49 pada PT. Kalbe Farma Tbk di tahun 2020, dengan standar deviasi 85,38 yang menunjukkan penyebaran data sebesar 85,38%. Untuk Dividend Payout Ratio (DPR), nilai tertinggi adalah 0,597 pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk di tahun 2023, dengan standar deviasi sebesar 0,127 yang menunjukkan penyebaran data DPR sebesar 12,70%. Sedangkan pada variabel Harga Saham, nilai terendah tercatat

sebesar 580,00 pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk di tahun 2023, dan nilai tertinggi mencapai 3.660,00 pada PT. Kimia Farma Tbk di tahun 2018, dengan standar deviasi sebesar 685,747 yang menunjukkan bahwa harga saham memiliki penyebaran sebesar 685,74.

4.2.2 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga pendekatan dalam analisis data panel, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Model *Fixed Effect* dapat menggambarkan perbedaan konstan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. Sementara itu, model *Random Effect* dirancang untuk mengatasi kelemahan dari model *Fixed Effect* yang bergantung pada variabel semu, dengan menganggap adanya hubungan antar waktu dan antar objek dalam residual model.

4.2.2.1 Model *Common Effect*

Tabel 4.4

Hasil Uji *Common Effect*

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 01/20/25 Time: 19:07 Sample: 2017 2023 Periods included: 7 Cross-sections included: 5 Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	2275.520	653.010	3.482	0.015
X2	0.006	0.001	5.274	0.000
X3	5019.539	922.950	5.438	0.000
Y	0.0012	3.471	3.484	0,015
R-squared	-0.330	Mean dependent var		1606.285
Adjusted R-squared	0.413	S.D. dependent var		685.747
S.E. of regression	815.346	Akaike info criterion		16.326
Sum squared resid	212.876	Schwarz criterion		16.460
Log likelihood	-282.721	Hannan-Quinn criter.		16.372
Durbin-Watson stat	0.976			

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Pada Common Effect Model, model regresi data panel tidak mempertimbangkan dimensi waktu maupun dimensi individu atau cross section. Hal ini terlihat dari tabel 4.2, yang menunjukkan bahwa model regresi data panel untuk Common Effect Model adalah sebagai berikut:

$$\text{LOG-Y} = 2275,520 + 0,006 X_1 + 5019,539 X_2 + 5019,539 X_3$$

4.2.2.2 Fixed Effect Model

Tabel 4.5

Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/20/25 Time: 19:33
 Sample: 2017 2023
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2083.576	284.017	7.336	0.008
X1	1375.832	436.367	3.152	0.003
X2	0.005	0.002	2.316	0.028
X3	846.228	1204.914	0.702	0.488

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.636	Mean dependent var	1606.285
Adjusted R-squared	0.542	S.D. dependent var	685.747
S.E. of regression	463.963	Akaike info criterion	15.315
Sum squared resid	58120.804	Schwarz criterion	15.670
Log likelihood	260.014	Hannan-Quinn criter.	15.437
F-statistic	6.753	Durbin-Watson stat	1.822
Prob(F-statistic)	0.011		

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Model Fixed Effect adalah model regresi data panel yang memiliki efek berbeda antar individu, di mana individu tersebut dianggap sebagai parameter yang tidak diketahui, namun dapat diestimasi melalui metode least square dummy. Berdasarkan tabel 6, model regresi data panel untuk Fixed Effect Model adalah sebagai berikut:

$$\text{LOG-Y} = 2083,576 + 1375,832 X_1 + 0,005 X_2 + 846,228 X_3$$

4.2.2.3 *Random Effect Model*

Tabel 4.6

Hasil Uji *Random Effect*

Dependent Variable: Y Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 01/20/25 Time: 20:40 Sample: 2017 2023 Periods included: 7 Cross-sections included: 5 Total panel (balanced) observations: 35 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1699.230	298.628	5.690	2.970
X1	1261.632	431.109	2.926	0.006
X2	0.0248	0.001	1.383	0.176
X3	247.378	1018.715	0.242	0.809
Effects Specification			<u>S.D</u>	Rho
Cross-section random			395.378	0.420
Idiosyncratic random			463.963	0.579
Weighted Statistics				

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Model random effect adalah metode estimasi regresi untuk data panel yang berasumsi bahwa kemiringan (slope) tetap sama, sementara nilai intersepnya berbeda-beda antara waktu dan individu. Model ini sering disebut juga sebagai model komponen error (error component model). Berdasarkan tabel 4.9, kita bisa melihat bahwa model regresi data panel untuk Random Effect Model adalah sebagai berikut:

$$\text{LOG-Y} = 1699.230 + 1261.632 X_1 + 0.0248 X_2 + 247.378 X_3$$

Keterangan:

Y: Harga Saham

X_1 : Return on Assets

X_2 : Firm Size

X_3 : Dividend Payout Ratio

4.2.3 Tahap Analisis Regresi Data Panel

Untuk mendapatkan model regresi data panel yang optimal antara common effect atau fixed effect, diperlukan suatu proses pemilihan model. Beberapa uji dapat dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam menganalisis data panel, di antaranya:

4.2.3.1 Uji Chow

Menurut Iqbal (2015), uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling cocok antara common effect dan fixed effect. Dalam uji ini, hipotesis yang diajukan adalah: H_0 : model common effect, dan H_1 : model fixed effect. Jika nilai probabilitas dari uji cross-section F lebih besar dari 0,05 (yang merupakan tingkat signifikansi atau α), maka model yang dipilih adalah common effect. Sebaliknya, jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka model yang dipilih adalah fixed effect (Iqbal, 2015).

Tabel 4.7

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.827	(4,27)	0.018
Cross-section Chi-square	29.269	4	0.000

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, nilai probabilitas cross section F adalah 0,018. Karena nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi α (5%), maka H_0 ditolak. Artinya, model yang lebih tepat antara Common Effect Model dan Fixed Effect Model adalah Fixed Effect Model. Setelah Uji Chow menyarankan penggunaan

Fixed Effect Model, langkah berikutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk membandingkan Fixed Effect Model dengan Random Effect Model.

4.2.3.2 Uji Hausman

Uji ini dikembangkan oleh Hausman, yang menciptakan statistik khusus untuk menentukan apakah model yang lebih tepat adalah fixed effect atau random effect (Widarjono, 2018:364). Hipotesis dalam Uji Hausman adalah: H_0 menyatakan bahwa model yang digunakan adalah random effect, sedangkan H_1 menyatakan bahwa model yang digunakan adalah fixed effect. Menurut Iqbal (2015), keputusan dapat diambil berdasarkan nilai probabilitas (Prob.) untuk cross section random. Jika nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka model yang tepat adalah random effect. Sebaliknya, jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka model yang tepat adalah fixed effect.

Tabel 4.8

Hasil Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.793	3	0.020

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Berdasarkan tabel 4.11 di atas, nilai probabilitas (Prob.) untuk cross section random adalah 0,020, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi α (5%). Ini menyebabkan H_0 ditolak. Jadi, bisa disimpulkan bahwa model data panel yang paling tepat antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model adalah Fixed Effect Model.

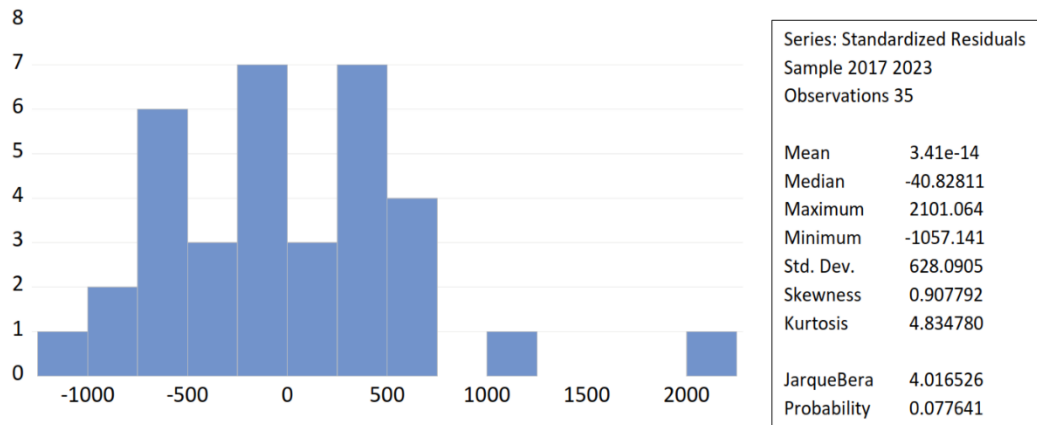
4.2.4 Uji Dasar Asumsi Klasik

4.2.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memeriksa apakah residual yang sudah distandarisasi dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Ketidaksesuaian terhadap normalitas biasanya terjadi karena data yang tidak terdistribusi normal, yang sering disebabkan oleh adanya nilai ekstrem dalam data. Nilai ekstrem ini bisa muncul karena kesalahan saat pengambilan sampel, kesalahan input data, atau karena karakteristik data yang jauh berbeda dari rata-rata (Suliyanto, 2018:69). Untuk uji normalitas, hipotesis yang digunakan adalah: H_0 : data berdistribusi normal, dan H_1 : data tidak berdistribusi normal. Menurut Ghazali (2018), jika nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima, yang berarti data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak, yang menunjukkan data tidak berdistribusi normal. Selain itu, Suliyanto (2018:75) menyarankan agar evaluasi normalitas dilakukan dengan membandingkan statistik Jarque-Bera (JB) dengan nilai chi-square tabel. Jika nilai Jarque-Bera (JB) lebih kecil dari nilai chi-square tabel, maka residual yang distandarisasi dianggap berdistribusi normal.

Tabel 4.9

Uji Normalitas



Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Berdasarkan hasil gambar 4.1 di atas, nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,077641 lebih besar dari 0,05 (5%). Selain itu, hasil statistik Jarque-Bera (JB) yang sebesar 4,016526 lebih kecil dari nilai chi-square tabel 5,99146. Nilai chi-square tabel dihitung dengan rumus $df = k - 1$, di mana k adalah jumlah variabel independen. Hasil ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

4.2.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen dalam model regresi. Jika ditemukan korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas, maka model regresi tersebut dapat dianggap mengandung gejala multikolinieritas (Suliyanto, 2018:81). Uji ini dilakukan untuk menilai adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinieritas adalah dengan memeriksa koefisien korelasi antar variabel independen. Jika nilai koefisien korelasi melebihi 0,85, maka dapat diasumsikan adanya masalah multikolinieritas dalam model (Widarjono, 2018:104).

Tabel 4.10
Uji Multikolinieritas

	ROA	ROE	DAR	EPS
ROA	1,000000	0,748425	0,361962	-0,012497
ROE	0,748425	1,000000	0,070015	-0,032813
DAR	0,361962	0,070015	1,000000	-0,052376
EPS	-0,012497	-0,032813	-0,052376	1,000000

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Berdasarkan tabel 4.12, terlihat bahwa tidak ada hubungan antar variabel independen yang melebihi angka 0,85, yang berarti hubungan antara satu variabel independen dengan variabel independen lainnya memiliki nilai kurang dari 0,85. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

4.2.4.2 Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi ketika ada hubungan atau korelasi antara gangguan (error) dalam satu observasi dengan gangguan di observasi lainnya yang terjadi di waktu yang berbeda. Untuk mendeteksi autokorelasi, kita menggunakan uji Durbin-Watson (D-W), yang melibatkan dua nilai utama, yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU), yang dihitung berdasarkan jumlah observasi (n) dan variabel independen (k) tanpa konstanta. Hipotesis yang diuji adalah: H_0 : tidak ada autokorelasi, dan H_1 : ada autokorelasi. Keputusan diambil dengan cara ini: jika $0 < d < d_L$, maka H_0 ditolak (ada autokorelasi positif); jika $d_L < d < d_U$, tidak ada keputusan; jika $d_U < d < 4 - d_U$, H_0 diterima (tidak ada autokorelasi); jika $4 - d_U < d < 4 - d_L$, tidak ada keputusan; dan jika $4 - d_L < d < 4$, maka H_0 ditolak (ada autokorelasi negatif).

74

Tabel 4.11**Uji Autokorelasi**

R-squared	0,723737	Mean dependent var	2,894320
Adjusted R-squared	0,849333	S.D. dependent var	0,578673
S.E. of regression	0,224179	Akaike info criterion	-0,120977
Sum squared resid	3,177507	Schwarz criterion	0,930315
Log likelihood	24,04887	Hannan-Quinn criter.	0,442612
F-statistic	31,85180	Durbin-Watson stat	1,831499
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Berdasarkan tabel 4.13, diperoleh nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 1,831499. Nilai dL dan dU masing-masing adalah 1,34332 dan 1,58382 yang dihitung dengan $n = 35$ dan $k = 3$. Dengan menggunakan aturan pengambilan keputusan yaitu $dU < d < 3 - dU$, nilai D-W terletak di antara 1,34332 dan 1,58382, yaitu 1,831499. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terdapat autokorelasi.

4.2.4.3 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi ketika varians variabel dalam model regresi tidak konstan, berbeda dengan homoskedastisitas yang memiliki varians yang sama. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, dapat dilakukan analisis grafik seperti scatterplot, di mana sumbu horizontal menunjukkan nilai prediksi standar dan sumbu vertikal menunjukkan nilai residual studentized. Pola tertentu dalam scatterplot menandakan adanya heteroskedastisitas, sedangkan distribusi acak menunjukkan tidak ada masalah. Hipotesis yang diuji adalah H_0 : tidak ada heteroskedastisitas, H_1 : ada heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan Uji Glesjer untuk menguji heteroskedastisitas, di mana keputusan diambil berdasarkan

signifikansi β . Jika β signifikan, berarti ada heteroskedastisitas, sedangkan jika tidak signifikan, berarti tidak ada masalah tersebut, dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.

Tabel 4.12
Uji Heteroskedastisitas

Unrestricted Test Equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 01/20/25 Time: 22:30				
Sample: 2017 2023				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1212.372	237.518	5.104	1.592-05
X1	-1527.132	930.957	-1.640	0.111
X2	0.002	0.008	2.998	0.005
X3	2119.160	943.383	2.246	0.031
Weighted Statistics				
R-squared	0.462	Mean dependent var	3035.483	
Adjusted R-squared	0.410	S.D. dependent var	1510.870	
S.E. of regression	871.920	Akaike info criterion	15.379	
Sum squared resid	235.104	Schwarz criterion	15.556	
Log likelihood	265.133	Hannan-Quinn criter.	15.440	
F-statistic	8.881	Durbin-Watson stat	1,8313	
Prob(F-statistic)	0.002			

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Berdasarkan hasil yang terlihat pada tabel 4.14 di atas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 (5%), yang menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas.

4.2.5 Uji Signifikansi

Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, model estimasi data panel yang terpilih adalah *fixed effect model*. Selanjutnya dilakukan uji signifikansi dari model yang terpilih.

4.2.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Menurut Iqbal (2015), jika nilai probabilitas F hitung lebih kecil dari 0,05, model regresi dianggap layak, sementara jika lebih besar, model dianggap tidak layak. Berdasarkan hasil output pada tabel 4.15, nilai Prob (F-statistik) adalah 0,011, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima, yang berarti variabel independen (Return on Asset, Firm Size, dan Dividend Payout Ratio) berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan.

Tabel 4.13

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 01/20/25 Time: 19:33 Sample: 2017 2023 Periods included: 7 Cross-sections included: 5 Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2083.576	284.017	7.336	0.008
X1	1375.832	436.367	3.152	0.003
X2	0.005	0.002	2.316	0.028
X3	846.228	1204.914	0.702	0.488
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.636	Mean dependent var	1606.285	
Adjusted R-squared	0.542	S.D. dependent var	685.747	
S.E. of regression	463.963	Akaike info criterion	15.315	
Sum squared resid	58120.804	Schwarz criterion	15.670	
Log likelihood	260.014	Hannan-Quinn criter.	15.437	
F-statistic	6.753	Durbin-Watson stat	1.822	
Prob(F-statistic)	0.011			

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

4.2.5.2 Uji Statistik Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu (Ghozali, 2018:97). Jika nilai probabilitas t hitung lebih kecil dari 0,05, variabel independen dianggap berpengaruh signifikan. Sebaliknya, jika lebih besar dari 0,05, variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Iqbal, 2015).

Tabel 4. 3

Uji Statistik Parsial (Uji Statistik t)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/20/25 Time: 19:33				
Sample: 2017 2023				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2083.576	284.017	7.336	0.008
X1	1375.832	436.367	3.152	0.003
X2	0.005	0.002	2.316	0.028
X3	846.228	1204.914	0.702	0.4884
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.636	Mean dependent var	1606.285	
Adjusted R-squared	0.542	S.D. dependent var	685.747	
S.E. of regression	463.963	Akaike info criterion	15.315	
Sum squared resid	58120.804	Schwarz criterion	15.670	
Log likelihood	260.014	Hannan-Quinn criter.	15.437	
F-statistic	6.753	Durbin-Watson stat	1.822	
Prob(F-statistic)	0.011			

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan terhadap masing-masing variabel independen, dapat disimpulkan sebagai berikut. Untuk variabel Return on Asset, hasil perhitungan menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,152 dengan probabilitas 0,003, yang lebih kecil dari 0,05. Ini berarti Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, untuk variabel Firm Size, diperoleh nilai t hitung sebesar 2,926 dengan probabilitas 0,028, yang juga lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Firm Size memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, untuk variabel Dividend Payout Ratio, nilai t hitung yang diperoleh hanya sebesar 0,702 dengan probabilitas 0,488, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Meski demikian, tanda negatif pada hasil ini menunjukkan bahwa jika Dividend Payout Ratio meningkat 1%, harga saham cenderung naik sebesar 0,016, dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

4.2.5.3 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Semakin tinggi nilai R^2 , berarti model tersebut semakin mampu menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel yang diteliti. Nilai R^2 berada diantara 0 - 1. Jika nilainya mendekati 1, artinya model regresi yang digunakan sangat baik dalam menggambarkan data sesungguhnya. Sebaliknya, jika nilainya mendekati 0, berarti model kurang baik dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Menurut Widardjono (2018:276), nilai R^2 juga akan meningkat jika jumlah variabel independen dalam model ditambah, karena setiap tambahan variabel cenderung menambah kemampuan model dalam menjelaskan data.

Tabel 4. 4

Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.636	Mean dependent var	1606.285
Adjusted R-squared	0.542	S.D. dependent var	685.747
S.E. of regression	463.963	Akaike info criterion	15.315
Sum squared resid	58120.804	Schwarz criterion	15.670
Log likelihood	260.014	Hannan-Quinn criter.	15.437
F-statistic	6.753	Durbin-Watson stat	1.822
Prob(F-statistic)	0.011		

Sumber: Data diolah menggunakan E-Views 13

Nilai Adjusted R^2 pada Tabel 4.17 menunjukkan angka 0,636, yang berarti bahwa sekitar 63,60% variasi dalam harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model, yaitu *Return on Asset*, *Firm Size*, dan *Dividend Payout Ratio*. Sementara itu, sisanya sebesar 36,40% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini. Dengan kata lain, ketiga variabel tersebut cukup mampu

menjelaskan dan memprediksi pergerakan harga saham, meskipun masih ada pengaruh dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.3 Pembahasan

Berikut adalah hasil uji signifikansi dan analisis hipotesis hubungan setiap variabel independen yang signifikan dengan variabel dependen (Harga Saham):

1) Variabel *Return on Asset*

Variabel *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,003. Dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), maka hipotesis alternatif diterima. Artinya, ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Faelani, *et al.* (2021) yang juga menunjukkan adanya hubungan antara ROA dan harga saham.

Signifikansi ROA terhadap harga saham mengindikasikan bahwa investor memperhatikan rasio ini dalam pengambilan keputusan investasi. ROA memiliki keunggulan karena mampu mencerminkan kinerja keuangan jangka pendek maupun prospek jangka panjang

perusahaan. Dengan melihat ROA, investor bisa memproyeksikan potensi keuntungan perusahaan di masa depan.

Meskipun ROA tidak secara langsung mempertimbangkan dividen maupun capital gain yang diterima investor, rasio ini tetap menjadi bahan pertimbangan penting. Hal ini karena perusahaan dengan pertumbuhan aset cenderung menahan laba untuk reinvestasi, sehingga dividen yang dibagikan bisa lebih kecil. Namun, bagi investor, prospek pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan sering kali lebih menarik dibanding dividen jangka pendek. Selain ROA, keputusan investasi investor juga bisa dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya seperti berita pasar, rumor, dan kondisi ekonomi makro.

2) Variabel *Firm Size*

Variabel *Firm Size* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,028. Tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif diterima. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Parameter entitas bisnis dihitung dengan mengambil Logaritma natural dari semua asset yang dimiliki. Penggunaan logaritma diperlukan sebab besaran aset entitas bisnis cenderung Massif, dengan demikian proses ini membantu dalam membuat nilai tersebut lebih seimbang dengan variabel lainnya dengan melakukan pengalaman logaritma pada total aset (Hanafi & Mamduh, 2016). Menurut (Selpiana & Badjra, 2018) parameter perusahaan digambarkan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur

keuangan. Dari konsep ini, dapat dipahami bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran relatif perusahaan yang mencerminkan skala operasinya, termasuk besaran ekuitas, pendapatan distribusi, total staf, serta seluruh aset. Variabel-variabel ini memberikan konteks dalam mengukur permintaan layanan atau produk yang disediakan oleh organisasi. Hasil eksperimen ini menyatakan bahwa parameter perusahaan secara signifikan berdampak positif pada harga saham. Temuan dari investigasi ini sejalan dengan temuan dari investigasi dengan (Sianturi & Anji Angger Bimo Setyo Wibowo, 2022) menyatakan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) mempengaruhi nilai saham. Peneliti lainnya yang dilaksanakan oleh (Hidayat & Khotimah, 2019) menyatakan “*company size has no effect on stock prices*”.

3) Variabel *Dividend Payout Ratio*

Variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,488. Tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ditolak. Artinya, *Dividend Payout Ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahdiah dan Rahman (2024), yang juga menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini terjadi dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan *dividend payout ratio* yang dibayarkan sehingga hal ini dianggap sebagai kurang menguntungkan investor dan berdampak pada perusahaan. Jika dilihat

25 harga saham dari masing-masing perusahaan tersebut lebih banyak perusahaan yang harga sahamnya mengalami peningkatan meskipun tidak membayarkan dividen. Adapun penyebab beberapa perusahaan yang memutuskan untuk tidak membagikan *dividend payout ratio* kepada para pemegang saham dikarenakan penjualan yang mengalami penurunan drastic dari tahun sebelumnya sehingga perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk memmbayarkan dividen. Kebijakan dividen tidak sepenuhnya membuat keputusan perusahaan yang berkaitan dengan menggunakan rasio pendapatan didistribusikan kepada pemegang saham berupa dividen atau keuntungan yang tidak ada dibagi menjadi investasi dana masa depan.

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh Return on Asset (ROA), ukuran perusahaan (firm size), dan rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan beberapa hal:

1. Pertama, hasil uji regresi data panel menunjukkan bahwa secara simultan, ROA, ukuran perusahaan, dan rasio pembayaran dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini terlihat dari uji F yang menunjukkan nilai probabilitas F hitung lebih kecil ($0,011$) dari nilai error ($0,011 < 0,05$).
2. Hasil uji regresi data panel secara parsial dapat diketahui bahwa:
 - a. Return on Assets (ROA): Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula keuntungan yang dihasilkan perusahaan, yang akan menarik minat investor. Penelitian ini mendukung penelitian Ai Karlina dan Deni Hamdani (2024), yang menyatakan laba bersih berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Efendi dan Ngatno (2018) serta Nurlia dan Juwari (2019), yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

- b. Firm Size: Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan dengan ukuran besar lebih stabil dan memiliki akses lebih baik terhadap sumber daya, yang menarik minat investor. Penelitian ini mendukung penelitian Nina dan Widya (2020). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Jiwangga dan Mahameru (2023) serta Aldina dan Fitri (2022), yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada harga saham.
- c. Rasio pembayaran dividen mempunyai dampak signifikan pada harga saham. Rasio dividen tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba tinggi dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian ini mendukung penelitian Diarini (2017), meskipun bertentangan dengan hasil penelitian Alfrida (2017) dan Estiasih et al. (2020), yang menyatakan dividend payout ratio berpengaruh terhadap harga saham.

5.2 Saran

Terdapat beberapa hal yang dapat dijadikan pertimbangan untuk perbaikan serta pengembangan dimasa mendatang. Saran dibawah ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

1. Bagi Pihak Perusahaan

- a. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan efisiensi penggunaan aset agar dapat meningkatkan Return on Assets (ROA) dan menarik minat investor. Manajemen perusahaan juga perlu mempertimbangkan strategi untuk meningkatkan

ROA, seperti optimalisasi operasional, pengelolaan aset yang efektif, dan peningkatan produktivitas.

- b. Perusahaan perlu berupaya memperbesar skala perusahaan, karena perusahaan besar lebih stabil dan memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya, sehingga lebih menarik bagi investor.
- c. Menjaga rasio pembayaran dividen yang tinggi akan menunjukkan komitmen perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, yang dapat menarik perhatian investor.

2. Bagi peneliti selanjutnya

- a. Penelitian di masa depan disarankan untuk memperpanjang periode waktu penelitian guna mendapatkan hasil yang lebih komprehensif dan mengidentifikasi tren jangka panjang.
- b. Disarankan untuk memasukkan variabel lain seperti Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.
- c. Penggunaan metode analisis yang lebih kompleks, seperti regresi multivariat atau analisis panel data, dapat memberikan hasil yang lebih akurat.
- d. Penelitian dapat difokuskan pada sektor industri tertentu untuk mengidentifikasi perbedaan harga saham di berbagai sektor.